

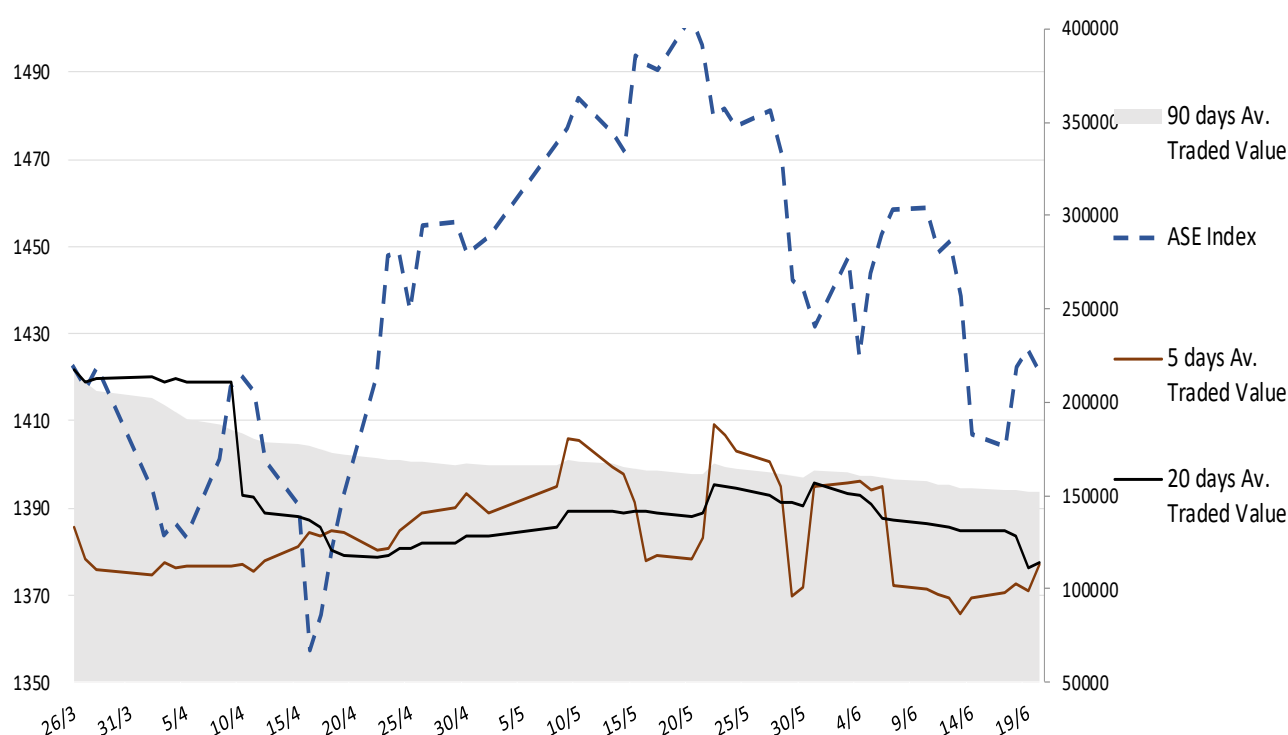
## Σχόλιο Αγοράς

Στο ίδιο μοτίβο κινήθηκε χθες το ΧΑ καθώς η συμφωνία της Τενεργ αντισταθμίστηκε από την επιβολή της εισφοράς στα διυλιστήρια. Σχετικά με την εισφορά, η ανησυχία είναι ότι θα λάβει μόνιμο χαρακτήρα, τουλάχιστον για όσο χρονικό διάστημα τα περιθώρια διύλισης παραμένουν αρκετά υψηλότερα των ιστορικών μέσων όρων. Πάραυτα, είμαστε ξεκάθαρα από την πλευρά των αγοραστών για τους τίτλους των ΜΟΗ και ΕΛΠΕ. Πιθανότατα να συνεχιστούν οι διακυμάνσεις και σήμερα καθώς εκπνέουν και τα τριμηνιαία συμβόλαια παραγώγων. Στο επίκεντρο θα βρεθούν οι δείκτες μεταποίησης και υπηρεσιών PMI για Γαλλία, Γερμανία, Ευρωζώνη και ΗΠΑ

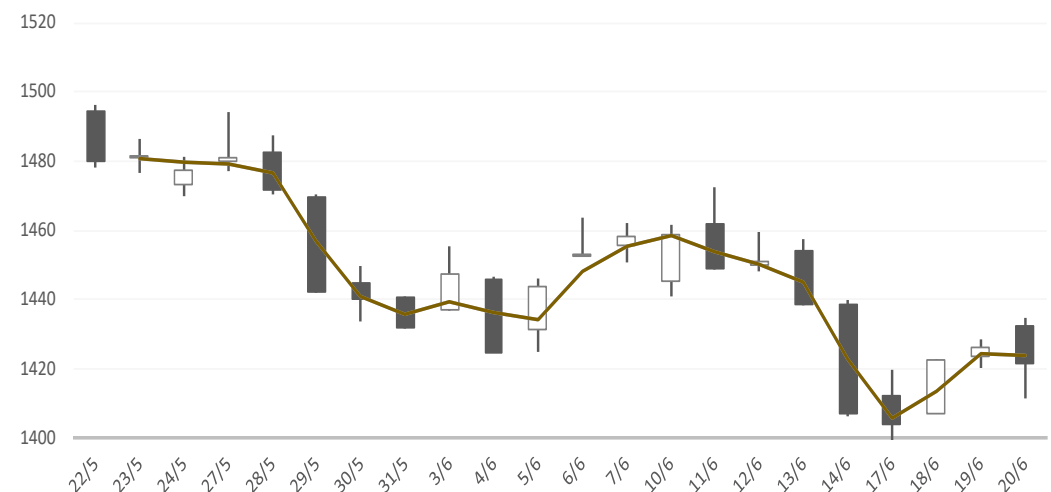
### Gainers / Laggards FTSE/XA Large Cap

PUBLIC POWER COR	2.10%	MOTOR OIL-HELLAS	-3.36%
JUMBO SA	1.75%	HELLENIQ ENERGY	-2.87%
GEK TERNA	1.44%	PIRAEUS FINANCIA	-1.80%

ASE Index & 5d / 20d / 90d (000s €)  
Average Daily Value Traded



### ATHEX GEN INDEX



6/20/2024

BloombergOr Last Close Δ% (YTD) Δ% (dod)

	GENERAL	ASE	1,421.7	+9.9%	-0.31%
	FTASE 25	FTASE	3,447.9	+10.4%	-0.22%
	FTSEM 40	FTSEM	2,257.3	+0.3%	-0.78%
	FTSEA 140	FTSEA	823.9	+10.3%	-0.23%

### WORLD

	MSCI WORLD	MXWO	3,519.7	+11.1%	-0.11%
	MSCI EMERG	MXEF	1,095.8	+7.0%	+0.04%

### EUROPE

	SXXP 600	SXXP	518.9	+8.3%	+0.93%
	DAX	DAX	18,254.2	+9.0%	+1.03%
	FTSE 100	UKX	8,272.5	+7.0%	+0.82%
	CAC 40	CAC	7,671.3	+1.7%	+1.34%
	PSI 20	PSI20	6,650.9	+4.0%	+1.67%
	IBEX 35	IBEX	11,160.5	+10.5%	+0.94%
	FTSEMIB	FTSEMIB	33,675.2	+11.0%	+1.37%

### N. AMERICA

	DOW JONES	DJI	39,134.8	+3.8%	+0.77%
	NASDAQ	CCMP	17,721.6	+18.1%	-0.79%
	S&P 500	SPX	5,473.2	+14.7%	-0.25%

### ASIA

	NIKKEI 225	NIKI	38,633.0	+15.4%	+0.16%
	SHENZ 300	SHSZN	3,503.3	+2.1%	-0.72%
	HANG SENG	HSI	18,335.3	+7.6%	-0.52%

### FOREX

	EUR/USD		1.0702	-3.1%	-0.39%
--	---------	--	--------	-------	--------

### COMMODITIES

	BRENT	BRENT	85.71	+11.3%	+0.75%
	CRUDE OIL	NYMEX	82.17	+14.7%	+0.74%
	GOLD	GOLDS	2,360.09	+14.4%	+1.37%
	SILVER	XAG	30.74	+29.2%	+3.21%
	Nat GAS	NG1	2.74	+9.0%	-5.78%
	ALUMIN	LMAHDY	2,471.63	+5.4%	+0.98%
	COPPER	HG1	456.20	+17.3%	+1.59%

Data from bloomberg as of time : 09:15 Greek Time

## Εταιρικές Ανακοινώσεις

➤ ΦΟΥΡΛΗΣ: Γενική Συνέλευση, FLEXOPACK: Γενική Συνέλευση, FOODLINK: Γενική Συνέλευση

## Οικονομικό Ημερολόγιο

ΩΡΑ	ΧΩΡΑ – ΓΕΓΟΝΟΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟ
11:00	Ευρωζώνη: Δεικτής Μεταποίησης PMI HCOB (Ιουνίου)	47,9	47,3
11:00	Ευρωζώνη: Δεικτής Υπηρεσιών PMI HCOB (Ιουνίου)	53,4	53,2
16:45	ΗΠΑ: Δεικτής Μεταποίησης PMI HCOB (Ιουνίου)	51,0	51,3
16:45	ΗΠΑ: Δεικτής Υπηρεσιών PMI HCOB (Ιουνίου)	54,0	54,8

## Ειδησεογραφία

### ΓΕΚ Τέρνα: Δύναμη πυρός 3 δισ. ευρώ για υποδομές και Παραχωρήσεις

Η πώληση της συμμετοχής στην Τέρνα Ενεργειακή, δημιουργεί νέα δεδομένα για την ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, ενισχύοντας περαιτέρω τα διαθέσιμα της και τις χρηματοδοτικές δυνατότητες της, προκειμένου να υλοποιήσει με άνεση το ευρύτατο επενδυτικό πρόγραμμα σε υποδομές και παραχωρήσεις που σήμερα αγγίζει τα 5 δισ. ευρώ.

Σημειώνεται πως η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ έχει καταγράψει διαχρονικά καθαρά έσοδα της τάξης των 160 εκατ. ευρώ από την ΤΕΡΝΑ Ενεργειακή ενώ μετά από τη συμφωνία πώλησης του 36,6% αναμένεται να εισπράξει επιπλέον ρευστότητα 900 εκατ. ευρώ (συμπεριλαμβανομένου και του μερίσματος για την χρήση 2023).

Μαζί με τα υπάρχοντα ταμειακά διαθέσιμα της μητρικής εταιρείας, τα αναμενόμενα μερίσματα από το σύνολο των έργων που βρίσκονται ή θα μπουν σε λειτουργία τα αμέσως επόμενα χρόνια, αλλά και τα ήδη εξασφαλισμένα περιθώρια επιπλέον δανειακής μόχλευσης, η συνολική επενδυτική ισχύς του ομίλου της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ξεπερνάει τα 3 δισ. ευρώ.

Συνεπώς, σχηματίζει ίδια κεφάλαια άνω των 2 δισ. ευρώ προκειμένου να διεκδικήσει νέα έργα στις υποδομές και τις παραχωρήσεις στην Ελλάδα και το εξωτερικό, καθώς ήδη έχει εξασφαλίσει τόσο τη χρηματοδότηση αλλά και το ποσό της ίδιας συμμετοχής (περίπου 1,1 δισ. ευρώ) για τα έργα και τους διαγωνισμούς που ήδη έχει επικρατήσει (Αττική Οδός, Εγνατία Οδός, Νέος Διεθνής Αερολιμένας Ηρακλείου Κρήτης).

Δεδομένου δε ότι μετά τη συμφωνία πώλησης, θα αφαιρεθούν από τον ισολογισμό της δάνεια ύψους 1,1 δισ. ευρώ (που είχαν αναγνώριση στη μητρική και αφορούσαν τον επενδυτικό πρόγραμμα της Τέρνα Ενεργειακή ο καθαρός δανεισμός του Ομίλου (Pro-Forma) θα μηδενιστεί.

Παράλληλα, η μητρική εταιρεία πλέον θα διαθέτει καθαρό ταμείο 500 εκατ. ευρώ, ενώ όλος ο υπόλοιπος δανεισμός θα αφορά σε χρηματοδοτήσεις παραχωρήσεων (κυρίως αυτοκινητοδρόμων) χωρίς αναγωγή στη μητρική, δηλαδή έργων που εξυπηρετούν τα δάνειά τους μέσω προβλέψιμων και σταθερών ταμειακών ροών σε βάθος 25-30 χρόνων από τα έσοδά τους.

Η κερδοφορία

Σε ό,τι αφορά την κερδοφορία, δεδομένου ότι δεν θα ενοποιηθεί πλέον τα κέρδη της ΤΕΡΝΑ Ενεργειακή, εκτιμάται ότι θα υπάρξει αναπλήρωση τόσο από την εξάλειψη του χρηματοοικονομικού κόστους (εξαιτίας της παραπάνω μεταβίβασης δανεισμού) αλλά και λόγω της σταδιακής ενσωμάτωσης των αποδόσεων των νέων επενδύσεων. Συγκεκριμένα, εκτιμάται ότι η κερδοφορία σε επίπεδο EBITDA αλλά και net income θα συνεχίσει να αυξάνεται με διψήφιο ρυθμό τα επόμενα χρόνια και θα ξεπεράσει τα 700 εκατ. ευρώ λειτουργικής κερδοφορίας εντός των επόμενων 5 ετών, έως το 2028.

Όσον αφορά στις ταμειακές ροές, η μητρική εταιρεία από την Τέρνα Ενεργειακή λάμβανε κάθε χρόνο ένα μερίσμα της τάξης των 15-16 εκατ. ευρώ. Για το 2023 τα συνολικά μερίσματα/επιστροφές κεφαλαίου/αποπληρωμές ενδοομιλικών δανείων ξεπέρασαν τα 200 εκατ. (με το μερίσμα της Τέρνα Ενεργειακή να αντιπροσωπεύει ποσοστό μικρότερο του 10% των συνολικών ταμειακών ροών), ένα ποσό που αναμένεται να κινηθεί αυξανόμενο τα επόμενα χρόνια καθώς ωριμάζουν τα επενδυτικά έργα του ομίλου.

Διατήρηση παρουσίας σε ενεργειακά projects

Υπενθυμίζεται ότι από τη συμφωνία με την Masdar εξαιρούνται δραστηριότητες όπως η διαχείριση απορριμμάτων (π.χ. στις Περιφέρειες Ηπείρου και Πελοποννήσου), που θα ενταχθούν πλέον στο χαρτοφυλάκιο Παραχωρήσεων του ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ.

Επιπλέον, η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ θα έχει δικαίωμα να αγοράσει (call option) ποσοστό 50% σε συγκεκριμένα έργα παραγωγής και αποθήκευσης ενέργειας (υδροηλεκτρικά, αντλησιοταμίευσης και υπεράκτια αιολικά) συνολικής ισχύος περίπου 3,0 GW (από νέους διαγωνισμούς εκτός του υφιστάμενου pipeline).

Η συμφωνία ακόμα περιλαμβάνει put option σχετικά με το έργο αντλησιοταμίευσης της Αμφιλοχίας, που προβλέπεται ότι η Masdar θα έχει δικαίωμα να πωλήσει στη ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ του 50% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ-ΑΝΤΛΗΣΙΟΤΑΜΙΕΥΣΗ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (100% θυγατρικής της ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ).

Με αυτό τον τρόπο η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ διατηρεί το δικαίωμα παρουσίας σε εμβληματικά έργα ενεργειακών υποδομών, σημαντικού μεγέθους και με μεγάλο κατασκευαστικό αντικείμενο.

Το μελλοντικό αποτύπωμα

Με βάση την ισχυρή παρουσία σε έργα παραχωρήσεων και σταθερών ταμειακών ροών, το υφιστάμενο ανεκτέλεστο έργο αλλά και την προοπτική για τη διεκδίκηση σημαντικού μεριδίου από τα έργα νέας γενιάς, η διοίκηση του ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ εκτιμά ότι εξασφαλίζει μερίσματα άνω των 10 δισ. ευρώ στο διάστημα του κύκλου ζωής των επενδύσεων της.

Πέραν αυτού, η διοίκηση του ομίλου εκτιμά ότι η πώληση της συμμετοχής στην ΤΕΡΝΑ Ενεργειακή δε συνιστά απλώς γεγονός καταγραφής υπεραξιών αλλά μια κίνηση ξεκάθαρης αποτύπωσης των νέων στόχων του ομίλου σε υποδομές και παραχωρήσεις.

Η διοίκηση της εταιρείας εκτιμά ότι το timing αποεπένδυσης ήρθε ακριβώς τη στιγμή που αποκρυσταλλώνεται η ευκαιρία για επενδύσεις σε υποδομές στην Ελλάδα και στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, με υψηλές αποδόσεις.

Η εταιρεία έχει ήδη τοποθετηθεί στρατηγικά σε ένα κλάδο όπου έχει το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, δεδομένης της καθετοποίησης που έχει αλλά και της δυνατότητας της να ελέγχει κάθε στάδιο ρίσκου του έργου.

Βάσει πρόσφατων μελετών (IOBE, PWC), στον τομέα των υποδομών στην Ελλάδα τα αμέσως επόμενα χρόνια αναμένονται δημοπρατήσεις έργων συνολικής αξίας 40-50 δισ. ευρώ. Σημειώνεται ότι παρόμοιες θετικές προοπτικές παρουσιάζονται και σε γειτονικές αγορές όπως Βαλκάνια και ΝΑ Ευρώπη, καθώς καταγράφεται σημαντική ανάγκη καίριων υποδομών και ταυτόχρονα ισχυρή βούληση για σημαντικές επενδύσεις με στόχο τη σύγκλιση με το επίπεδο των υποδομών στη δυτική Ευρώπη.

Euro2day.gr

### Η MSCI δεν έβαλε σε "watch list" για αναβάθμιση το Χρηματιστήριο Αθηνών

Η MSCI, στην ετήσια ανασκόπηση που διεξήγαγε ως προς την ταξινόμηση των αγορών, δεν προχώρησε σε ένταξη του Χρηματιστηρίου Αθηνών σε "watch list" για αναβάθμιση σε ανεπτυγμένη αγορά.

Μετά την ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας, ένας σημαντικός σταθμός για το Χρηματιστήριο Αθηνών είναι η αναβάθμιση του στην κατηγορία των ανεπτυγμένων αγορών, κάτι ωστόσο που φαίνεται ότι απέχει ακόμη. Πολλές συζητήσεις είχε δημιουργήσει έκθεση της JP Morgan σύμφωνα με την οποία Ελλάδα θα παραμείνει - ή θα ήταν καλύτερο να παραμείνει - στις Αναδυόμενες Αγορές. Σύμφωνα με τους αναλυτές του Οίκου, η ελληνική χρηματιστηριακή αγορά έχει μόνο τρεις μετοχές (Εθνική, Eurobank και ΟΠΑΠ), που έχουν την ποιότητα για τον δείκτη MSCI Europe, ενώ σε περίπτωση μετάταξής της θα ήταν η μικρότερη Αγορά του MSCI Europe, πίσω από την Πορτογαλία και την Αυστρία.

Σύμφωνα με τους κανόνες του MSCI για την ταξινόμηση της αγοράς, θα πρέπει 5 μετοχές να πληρούν τα κριτήρια κεφαλαίου αγοράς/ρευστότητας που είναι: ανώτατο όριο αγοράς 5,8 δισ. δολ. για την MSCI Europe και ελεύθερη διασπορά 2,9 δισ. δολ.

Capital.gr

## Γενικός Όρος περί αποποίησης ευθύνης (disclaimer):

Η παρούσα έκθεση έχει συνταχθεί και εκδοθεί από Depolas Investment Services, η οποία εποπτεύεται από την Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Αρ. Αδείας 65/1991) και υπόκειται στους κανόνες συμπεριφοράς που ισχύουν για τις εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΕΠΕΥ), όπως ορίζει η ελληνική νομοθεσία. Η έκθεση αυτή έχει εκδοθεί από την Depolas Investment Services και δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί με οποιοδήποτε τρόπο ή να παρέχεται σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο. Κάθε πρόσωπο που λαμβάνει αντίγραφο της παρούσας, δια της αποδοχής της, δεσμεύεται και συμφωνεί ότι δεν θα το διανείμει ή δεν θα το διαθέσει σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο. Οι πληροφορίες που περιέχονται στο παρόν έχουν ληφθεί από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά η Depolas Investment Services δεν τις έχει επαληθεύσει. Καμία ρητή ή σιωπηρή δέσμευση ή εγγύηση δεν παρέχεται ως προς την ακρίβεια, πληρότητα, ορθότητα καθώς και το επίκαιρο της αξιοπιστίας των πληροφοριών ή απόψεων που περιέχονται στο παρόν, το σύνολο των οποίων μπορεί να αλλάξει χωρίς προειδοποίηση. Καμία ευθύνη δεν αναλαμβάνεται από την Depolas Investment Services ή από οποιοδήποτε από τους διευθυντές, υπαλλήλους της, σε σχέση με το υπόλοιπο περιεχόμενο της παρούσας έκθεσης. Η έκθεση αυτή δεν αποτελεί προσφορά για αγορά ή πώληση ή πρόσκληση ή πρόταση προσφοράς για αγορά ή πώληση κινητών αξιών που αναφέρονται στο παρόν. Η Depolas Investment Services και τα τυχόν σχετιζόμενα με αυτή πρόσωπα ενδέχεται να κατέχουν θέσεις και να επηρεάζουν τις συναλλαγές σε τίτλους εταιριών που αναφέρονται στο παρόν. Η Depolas Investment Services και ένα πρόσωπο ή πρόσωπα συνδεόμενα με την εταιρεία μπορούν ενίοτε να ενεργούν για λογαριασμό τους σε συναλλαγές που είναι αντικείμενο έρευνας και αναφέρονται στις σχετικές εκθέσεις. Η Depolas Investment Services ενδέχεται να συναλλάσσεται και να επιδιώξει να συναλλάσσεται με τις εταιρείες που καλύπτονται στις εκθέσεις έρευνας. Ως εκ τούτου, οι επενδυτές πρέπει να γνωρίζουν ότι ενδέχεται να υπάρχει σύγκρουση συμφερόντων σε σχέση με την επιχείρηση, η οποία θα μπορούσε να επηρεάσει την αμεροληψία της παρούσας έκθεσης. Οι επενδυτές θα πρέπει να θεωρήσουν την έκθεση ως ένα μόνο παράγοντα για τη λήψη των αποφάσεων σε σχέση με τις επενδύσεις τους. Η επένδυση που εξετάζεται στην παρούσα έκθεση ενδέχεται να είναι ακατάλληλη για τους επενδυτές, ανάλογα με τους ειδικούς στόχους τους για επενδύσεις και την οικονομική τους θέση.

Κατά την ημερομηνία έκδοσης της παρούσας έκθεσης (που αναφέρεται στην πρώτη σελίδα της έκθεσης), η Depolas Investment Services ενεργεί ως ειδικός διαπραγματευτής για εισηγμένους τίτλους στο Χ.Α. που αναφέρονται στο site [www.athexgroup.gr](http://www.athexgroup.gr)

Κατά την ημερομηνία έκδοσης της παρούσας έκθεσης (που αναφέρεται στην πρώτη σελίδα της έκθεσης), καμία από τις εταιρείες που αναφέρονται στην έκθεση αυτή δεν κατέχει περισσότερο από το 5% της Depolas Investment Services ή οποιαδήποτε από τις θυγατρικές της εταιρείες.

Η ΛΕΩΝ ΔΕΠΪΟΛΑΣ ΑΧΕΠΕΥ δεν έχει λάβει ούτε θα λάβει αμοιβή / αποζημίωση από την εταιρεία για την κατάρτιση της παρούσας έκθεσης.

## **Βεβαίωση Αναλυτή**

Ο αναλυτής που είναι (εν όλω ή εν μέρει) υπεύθυνος για το περιεχόμενο αυτής της έκθεσης περί έρευνας στον τομέα των επενδύσεων, πιστοποιεί ότι όλες οι απόψεις σχετικά με τις εταιρείες και κινητές αξίες που περιέχονται στην παρούσα έκθεση αντικατοπτρίζουν με ακρίβεια τις προσωπικές απόψεις του αντίστοιχου συγγραφέα. Ο αναλυτής ή τουλάχιστον ένας από τους αναλυτές που αναφέρονται στην παρούσα έκθεση είναι πιστοποιημένοι ως «Αναλυτές Μετοχών και της Αγοράς» από την Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.



## Contact Details: Depolas Investment Services

1 Christou Lada Str., 10561, Athens

Tel: +30 2130998100

Fax: +30 210 3211618

Email: [info@depolasaxe.gr](mailto:info@depolasaxe.gr)

Web: [www.depolas.gr](http://www.depolas.gr)